

22. Juli 2020 – Neuss, Deutschland

Rating Action / Update:

Creditreform Rating hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating von Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft mit **AA+ / stabil** bestätigt

Analysten

Christina Sauerwein
Lead Analyst
C.Sauerwein@creditreform-rating.de

Christian Konieczny
Co-Analyst
C.Konieczny@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Creditreform Rating (CRA) hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft – im Folgenden auch ASFINAG genannt, sowie das unbeauftragte Corporate Issue Rating der Long-term Local Currency Senior Unsecured Notes der ASFINAG mit AA+ / stabil bestätigt.

Die Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft (ASFINAG) ist eine österreichische Infrastrukturgesellschaft, deren Unternehmensgegenstand die Finanzierung, die Planung, den Bau und die Erhaltung von Autobahnen und Schnellstraßen sowie die Erhebung von zeit- und fahrleistungsabhängigen Mauten im Namen des Staates umfasst. Die Aktien der ASFINAG befinden sich zur Gänze im Eigentum der Republik Österreich. Aufgrund der COVID-19-Pandemie erwarten wir eine wesentliche Verschlechterung der Unternehmensentwicklung für das GJ. 2020 mit nachteiliger Entwicklung der ratingrelevanten Finanzkennzahlen. Wir erwarten jedoch, dass die signifikante Verschlechterung von vorübergehender Dauer ist, da der starke Einbruch im Verkehrsaufkommen im Zusammenhang mit der außerordentlichen pandemischen Entwicklung steht und wegen Lockdown-Maßnahmen vor allem das zweite Quartal 2020 betrifft. Das Verkehrsaufkommen sollte sich in der zweiten Jahreshälfte merklich erholen. Durch die europaweit stark geschwächte Konjunktur und die verringerte Reisetätigkeit erwarten wir, dass das Vorkrisenniveau im laufenden Kalenderjahr nicht mehr erreicht wird. Es verbleiben zudem Risiken einer wiederholten Verschlechterung der pandemischen Entwicklung in Österreich und den Nachbarländern, die sich sowohl auf den Privat- als auch den Gewerbeverkehr nachteilig auswirken können. Durch das systemrelevante und an sich robuste Geschäftsmodell erwarten wir hingegen mittelfristig wieder eine Erholung der Geschäftsentwicklung bis auf Vorkrisenniveau. Vor dem Hintergrund der staatlichen Unterstützung sehen wir das Liquiditäts- und Finanzrisiko weiterhin als gering an. Da die ASFINAG zu 100% in staatlichem Eigentum ist, wird ihr Rating durch das Rating der Republik Österreich stark determiniert. Die Creditreform Rating AG (CRA) erwartet derzeit für das Sovereign Rating von Österreich (AA+ / stabil) keine kurzfristige bonitätsbeeinflussende Verschlechterung, sodass aktuell keine länderbezogene Anpassung des Corporate Issuer Ratings erforderlich ist. Bei einer nachhaltigen Niveauverschlechterung der Finanzkennzahlen der ASFINAG ist ein vom Sovereign abweichendes Rating für die Zukunft nicht auszuschließen. Insbesondere da die weiteren pandemischen und konjunkturellen Entwicklungen noch hohe Unsicherheitsfaktoren aufweisen. Sollten die tatsächlichen Folgen für die ASFINAG schwerwiegender und nachhaltiger sein als erwartet, oder sich die Rahmenbedingungen signifikant ändern, wäre eine mögliche Anpassung des Ratings zu prüfen.

Aktuelle Ratingfaktoren

Die folgenden Faktoren waren von besonderer Bedeutung für die Ratingbestätigung:

- + Vollständig im Eigentum der Republik Österreich
- + Eigentümerstruktur sowie die Verhältnisse zwischen dem Staat und der ASFINAG gesetzlich und vertraglich festgelegt; enge Zusammenarbeit mit dem Ministerium für Verkehr, Innovation und Technologie
- + Garantiezusage Österreichs für den Großteil der Finanzverbindlichkeiten der ASFINAG
- + Sehr guter Kapitalmarktzugang und niedrige Finanzierungskosten
- + Sehr hohe gesellschaftliche, politische und strategische Systemrelevanz im nationalen und europäischen Kontext
- + Grundsätzlich robustes und stabiles Geschäftsmodell mit zufriedenstellenden Kennzahlen und einer marktbeherrschenden Stellung in Österreich
- + Langjährige zufriedenstellende Profitabilität; solides und sich stabil zeigendes Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse
- + Stabile Ratingnote der Eigentümerin Republik Österreich trotz Ausblickänderung

- Kurzfristiger starker Rückgang des Verkehrsaufkommens durch die Lockdown-Maßnahmen
- Erwartete Rezession im ganzen Euroraum in Folge der COVID-19-Pandemie
- Verringerter Urlaubsverkehr durch Konjunkturunbruch und aktuelle Infektionsgefahr durch COVID-19
- Unsicherheit über die weiteren wirtschaftlichen Folgen wie auch die weitere pandemische Entwicklung
- Hohe Verschuldung und Kapitalintensität

ESG-Kriterien:

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im vorliegenden Fall haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

Wir schließen zukünftige Effekte, vor allem aus den staatlichen und europäischen Klimaschutzziele, für die ASFINAG nicht aus.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich hier:

<https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/The%20Impact%20of%20ESG%20Factors%20on%20Credit%20Ratings.pdf>

Ratingergebnis

Mit dem vorliegenden unsolicited Corporate Issuer Rating wird der ASFINAG eine sehr hohe Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer stark überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht. Die ASFINAG hat ein solides Stand-alone Rating, welches sich jedoch mit Blick auf die COVID-19-Pandemie und deren Auswirkungen leicht verschlechtert hat. Für die Ratingeinschätzung ist zudem maßgeblich, dass wir das Unternehmen als staatsnah mit hoher Systemrelevanz einordnen. Wir gehen von einer hohen Bereitschaft der Eigentümerin Republik Österreich aus, das Unternehmen auch in einem Krisenszenario finanziell hinreichend zu unterstützen. Zu dieser Annahme kommen wir unter anderem wegen der unbedingten und unwiderruflichen Garantien der Republik Österreich für Anleiheverbindlichkeiten der ASFINAG im Rahmen ihres EMTN-Programms, welche gleichrangig mit allen anderen Kredit- und Anleiheverbindlichkeiten Österreichs, die aus Finanzschulden herrühren, bestehen. Diese Verbindlichkeiten bilden den größten Teil der Schulden des Konzerns ab. Die geschaffenen gesetzlichen und vertraglichen Rahmenbedingungen (i. W. ASFINAG-Gesetz, ASFINAG-Ermächtigungsgesetz, Fruchtgenussvertrag), mit festgelegten gegenseitigen Rechten und Pflichten, festigen die Bindung zwischen dem Konzern und dem Staat. Die ASFINAG zeigt eine hohe Fähigkeit durch Außenfinanzierung Finanzmittel bereitstellen zu können. Auch bei einer temporär rückläufigen konjunkturellen Entwicklung sehen wir die finanzielle Stabilität der ASFINAG nicht gefährdet. Aufgrund der Garantie, der Gesellschafterstruktur wie auch der gesellschaftlichen, wirtschaftlichen sowie strategischen Bedeutung des Unternehmens für die Republik Österreich, setzen wir das Rating der ASFINAG mit dem Rating des Sovereigns bzw. der Eigentümerin gleich. Das von der Creditreform Rating AG veröffentlichte Sovereign Rating der Republik Österreich lautet aktuell AA+ / stabil. Auf Basis der Gesetzeslage der Republik Österreich halten wir Veränderungen im Gesellschafterkreis und daraus möglicherweise bonitätsverschlechternde Sachverhalte auf absehbare Zeit für wenig wahrscheinlich, was sich ebenfalls stabilisierend auf das Rating wirkt.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Diese Einschätzung gründet sich auf dem generell robusten Geschäftsmodell sowie der Marktstellung der ASFINAG und der Bonität der Republik Österreichs. Der stabile Ausblick erfolgt unter der Prämisse der Stabilität des Sovereign Ratings sowie einer mittel- bis langfristigen beständigen gesetzlichen, politischen und konjunkturellen Gesamtsituation, welche den notwendigen Rahmen für eine stabile Ratingentwicklung bildet. In Anbetracht der aktuellen gesamtwirtschaftlichen und pandemischen Lage, konstatieren wir zwar kurzfristige signifikante Einschnitte in der Geschäfts- und Ergebnisentwicklung und eine vermutliche Ausweitung der Schulden, was sich auch in den ratingrelevanten Kennzahlen widerspiegeln wird. Da wir aber derzeit von einem vorübergehenden Krisenszenario ausgehen, werden diese Effekte im Rating der ASFINAG momentan durch ihre hochgradige Staatsnähe ausgeglichen. Im Falle, dass die tatsächlichen Folgen höher ausfallen sollten als erwartet oder sich die Rahmenbedingungen signifikant ändern, schließen wir eine Abweichung vom Sovereign Rating für die Zukunft nicht aus.

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Best-Case-Szenario: AA+

Im Best-Case Szenario für ein Jahr wurden Absatzvolumen und Rentabilität vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie nach unten angepasst. Hierbei gehen wir davon aus, dass das Verkehrsaufkommens in der Sommersaison zwar deutlich schwächer als im Vorjahr ist, das gesamte Verkehrsaufkommen, wie auch die inländische und europäische Wirtschaft auf Basis nationaler und europäischer Stützungsmaßnahmen sich bis Jahresende merklich erholen und somit das Rating von der Republik Österreich mit AA+ bestehen bleibt.

Worst-Case-Szenario: AA

Im Worst-Case Szenario für ein Jahr wurden deutliche Umsatz- und Ertragseinbußen sowie verschlechterte Finanzkennzahlen berücksichtigt, ohne schnelle Erholungsaussichten. Zudem verschlechtern sich durch eine Bonitätsherabstufung der Eigentümerin auch die Marktkonditionen für den Kapitalmarktzugang. In diesem Szenario gehen wir davon aus, dass die Wirtschaft Österreichs aufgrund der COVID-19-Pandemie sehr stark beeinträchtigt ist, sodass eine signifikante Erholung der Konjunktur kurz- bis mittelfristig nicht absehbar ist. Zudem könnte ein nachhaltiger Rückgang des Geschäftsvolumens und der Profitabilität zu einer wesentlichen Verschlechterung der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse führen und so zu einem Downgrade der ASFINAG führen. Ein weiteres Szenario basiert auf der Annahme, dass sich unsere Einschätzung zu den Eigentümerverhältnissen oder der erwarteten finanziellen Unterstützung, z. B. aufgrund von Gesetzesänderungen, wandelt. Aber auch erhebliche politische und geopolitische Veränderungen könnten im Worst-Case-Szenario ein Downgrade bedingen. Die beiden letztgenannten Szenarien sehen wir derzeit als weniger wahrscheinlich an.

In einem Worst-Case Szenario mit Herabstufung aufgrund einer wesentlichen Verschlechterung des Stand-alone Ratings (ohne Verschlechterung des Sovereign Ratings), liegt das Ergebnis zunächst bei AA. Bei einer Herabstufung, aufgrund einer Verschlechterung des Sovereign Ratings, determiniert dieses hauptsächlich das Corporate Issuer Rating der ASFINAG. Bei einer Änderung der Eigentümerverhältnisse oder des Einflusses durch Staatsnähe, gewinnt das Stand-alone Rating an Bedeutung für die Note, wobei wir dies derzeit für unwahrscheinlich halten.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Das Jahr 2019 war geprägt von einer sich abkühlenden Konjunktur in Österreich wie auch im ganzen Euroraum. Österreichs BIP-Wachstum reduzierte sich in 2019 auf 1,6%.¹ (Vj.: +2,4%). Die Wachstumsraten in Maut- und Vignettenerlösen waren beim Ratingobjekt dadurch nicht so hoch wie im Vorjahr, dennoch lag ein leichter Anstieg im Verkehrsaufkommen vor. Hierdurch, aber vor allem durch Valorisierung der Tarife konnte die ASFINAG ihre Geschäftsentwicklung erneut verbessern und sogar ihre eigenen Erwartungen zu den Mauterlösen und dem Jahresüberschuss übertreffen. Im Gj. 2019 generierte die Gruppe einen Umsatz von rund 2.807 Mio. EUR (Vj.: 2.589 Mio. EUR), was einem Wachstum von 8,4 % entspricht. Der Jahresüberschuss betrug 864 Mio. EUR und übertraf damit den Planwert um 22 Mio. EUR.

Die wichtigste Einnahmequelle der ASFINAG stellen die Erlöse aus der Erhebung der Maut für Fahrzeuge über 3,5 Tonnen (LKW-Maut) dar. Diese Einnahmen steigerten sich 2019 um 3,4% (Vj.: 6,9%) auf 1.515 Mio. EUR (Vj.: 1.465 Mio. EUR). Die Fahrleistung von Fahrzeugen mit einem Gesamtgewicht von über 3,5 Tonnen stieg um 0,9% an (Vj.: 5,6%). Den stärksten Zuwachs mit 36,0%

¹ Quelle: Statistik Austria, WIFO, Stand Juni 2020.

verzeichnete das Segment Erlöse aus der Weiterverrechnung, welches im wesentlichen Aufwendungen für den Neubau und die Erweiterung der Streckeninfrastruktur (Fruchtgenuss) umfasst.

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft Jahresfinanzbericht 2019, strukturiert durch CRA

Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ²	
	2018	2019
Umsatz (Mio. EUR)	2.859,07	2.807,63
EBITDA (Mio. EUR)	1.429,85	1.469,43
EBIT (Mio. EUR)	1.357,53	1.392,14
EAT (Mio. EUR)	824,14	864,11
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	824,14	864,11
Bilanzsumme (Mio. EUR)	16.931,34	17.301,93
Eigenkapitalquote (%)	33,60	36,92
Kapitalbindungsdauer (Tage)	52,36	46,81
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	51,65	49,73
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	7,73	7,42
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	2,38	2,29
Gesamtkapitalrendite (%)	6,41	6,39

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft | Quelle: Jahresfinanzbericht 2019, eigene Darstellung

Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft				
in TSD EUR	2018	2019	Δ %	Relativer Anteil am Umsatz 2019 in %
LKW-Mauterlöse	1.464.847	1.515.220	3,44	53,97
Streckenmauterlöse	189.114	199.778	5,64	7,12
Vignettenerlöse	501.588	523.616	4,39	18,65
Erlöse Vermietung/ Verpachtung	33.059	33.669	1,84	1,20
Erlöse Enforcement	31.635	34.055	7,64	1,21
Erlöse aus Weiterverrechnung	368.407	501.047	36,00	17,84
Sonstige Erlöse	424	246	-41,98	0,01
Total	2.589.074	2.807.632	8,44	100

² Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regemäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

Die Materialaufwendungen³, die u. a. Aufwendungen für die Erhaltung des Straßennetzes beinhalten, sind um ca. 182 Mio. EUR (+20,5%) auf 1.071 Mio. EUR (Vj.: 889 Mio. EUR) gestiegen. Die Personalaufwendungen, die im Gj. 2019 210 Mio. EUR (Vj.: 199 Mio. EUR) betragen, erhöhten sich um rund 11 Mio. EUR (+ 5,5%). Ein verbessertes Zinsniveau wirkte dem leicht entgegen. Der Zinsaufwand konnte durch eine Tilgung und günstige Refinanzierung im Gj. 2019, auf die weiter unten im Detail eingegangen wird, um 18,53 Mio. EUR (-6,9%)⁴ reduziert werden, so dass das Jahresergebnis 2019 mit 864 Mio. EUR (Vj. 824 Mio. EUR) 4,8% über dem Vorjahreswert lag und die Gesamtrentabilität nur marginal von 6,41% auf 6,39% sank. Die Ausschüttungen an die Eigentümerin beliefen sich auf 165 Mio. EUR.

Der Cashflow aus der operativen Geschäftstätigkeit stieg vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung der Umsatzerlöse ggü. dem Vj. deutlich auf 1.032 Mio. EUR (Vj.: 893 Mio. EUR). Auch der Geldabfluss im Zuge der Investitionstätigkeit erhöhte sich mit -641 Mio. EUR (Vj.: -481 Mio. EUR). Der Finanzmittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit fiel mit -533 Mio. EUR (Vj. -257 Mio. EUR) wesentlich höher als im Vorjahr aus. Langfristige Kapitalmarktverbindlichkeiten wurden in Höhe von EUR 1,02 Mrd. getilgt. Zur Refinanzierung wurde eine EUR 600 Mio. Anleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Coupon von 0,1% innerhalb des EMTN5-Programms begeben, was die Kapitalmarktfähigkeit der ASFINAG unterstreicht. Der Restbetrag wurde mittels kurzfristig veranlagten Mitteln und der Aufnahme kurzfristiger Barvorlagen finanziert, sodass die Summe an liquiden Mitteln am 31.12.2019 noch 25,93 Mio. EUR (Vj. 166 Mio. EUR) betrug, was wir vor dem Hintergrund der Kapitalmarktfähigkeit und der Staatsnähe als unkritisch erachten.

Die Gesamtverbindlichkeiten zum 31.12.2019 beliefen sich auf 10.913 Mio. EUR (Vj.: 11.242 Mio. EUR). Die Reduktion von rund 329 Mio. EUR an Fremdverbindlichkeiten, wie auch das leicht verbesserte EBITDA, ermöglichten eine erneute Verbesserung des Net total debt / EBITDA adj. auf einen Faktor von 7,42 (Vj.: 7,73). Dieser hohe Wert ist im Vergleich zur Ratingeinschätzung, dem kapitalintensiven Geschäftsmodell sowie in Verbindung mit der Finanzstrategie zu sehen und zu relativieren. Positiv zu werten ist, dass es sich vor allem um lang- und mittelfristige Verbindlichkeiten handelt, die rund 80% des Fremdkapitals ausmachen. Dabei dominieren Anleihen aus dem EMTN-Programm, und sind mit einer Garantie der Republik Österreich gesichert. Das Programm beläuft sich aktuell auf ein Volumen von bis zu 12,0 Mrd. EUR. Auch die beachtenswert hohe Eigenkapitalquote von 36,9% (Vj.: 33,6%) ist aus Ratingsicht positiv zu werten, vor allem im Branchen-/Peergroup-Vergleich. Insbesondere die Thesaurierungsquoten der letzten Jahre haben zu diesem Wert geführt. Die Aktivseite des Konzerns wird von der Vermögensposition Fruchtgenussrecht⁶ (Neubau) dominiert. Im Gj. 2019 belief sich der Wert mit 16.103 Mio. EUR

³ Aufwendungen für Material beinhalten nicht die Aufwendungen, die für Fruchtgenuss anfallen - Herstellungs- und Anschaffungskosten für Neubau sind somit nicht enthalten.

⁴ Wir weisen darauf hin, dass wir leichte Abweichungen zu den berichteten Werten aus dem Jahresfinanzbericht aufweisen, die sich durch CRAs Strukturierung ergeben.

⁵ EURO Medium Term Note.

⁶ Wesentliche Rechtsgrundlage der ASFINAG-Tätigkeit stellt der im Jahre 1997 mit der Republik Österreich abgeschlossene Fruchtgenussvertrag dar. Danach wurde der ASFINAG das Recht eingeräumt, die im Eigentum des Bundes stehenden Grundstücke und Anlagen des hochrangigen Bundesstraßennetzes im Namen des Staates zu betreiben und dafür Maut zu erheben (Fruchtgenussrecht). Die ASFINAG übernimmt ihrerseits die Verpflichtung, die Straßen zu planen, zu bauen und zu erhalten. Maßnahmen zur Erweiterung der Verkehrsfläche, zur Erhöhung der Sicherheit sowie grundsätzlich alle Maßnahmen, die zu höheren Mauteinnahmen führen bzw. gemäß gesetzlicher Vorschriften durchzuführen sind, erhöhen den Wert des Genussrechtes. Gemäß §3 ASFINAG Ermächtigungsgesetz stellt das Recht der Fruchtnießung ein nicht abnutzbares Wirtschaftsgut dar. Solange die ASFINAG ihren vertraglichen Verpflichtungen hinsichtlich der Einhaltung des Streckennetzes nachkommt, verzichtet der Bund auf eine Kündigung des Fruchtgenussvertrages. Vor diesem Hintergrund handelt es sich

auf 93,1% der Bilanzsumme. Anhand von Anschaffungs- und Herstellungskosten für den Neubau von Infrastruktur und der Straßennetzerweiterung ist das Fruchtgenussrecht um rund 509 Mio. EUR ggü. dem Vorjahr gestiegen.

Die erstmalige Anwendung des IRFS 16 (Leasingverbindlichkeiten) führte im 2019 zu einer Bilanzverlängerung um rund 21,11 Mio. EUR.

Die jährlich vorgesehenen Investitionen der ASFINAG belaufen sich auf rund 1 Mrd. EUR. Der damit verbundene Außenfinanzierungsanteil wird mit dem österreichischen Ministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie jeweils ein Jahr im Voraus abgestimmt. Investiert wird in Neubau, Erweiterung und Erhaltung der Autobahnen und Schnellstraßen. Schwerpunkte der Baumaßnahmen liegen in der Erhöhung der Verkehrssicherheit und betreffen insbesondere den Tunnelausbau (auch im Rahmen des Straßentunnelsicherheitsgesetzes (STSG)), aber auch Erweiterungen und Sanierungen sowie die Errichtung von Rastplätzen und LKW-Stellplätzen. Ein Fokus liegt auf der Digitalisierung sowie auf Kundenservice, Nachhaltigkeit und Mitarbeiterzufriedenheit wofür verschieden Verbesserungsprogramme aufgelegt wurden.

Während das Jahr 2019 positiv und nach Plan verlief, ist das Jahr 2020 durch die weltweite COVID-19-Pandemie und deren erheblichen wirtschaftlichen Folgen gekennzeichnet. In fast allen EU-Staaten erfolgten Lockdown-Maßnahmen oder Ausgangsbeschränkungen mit Grenzschließungen und Reisebeschränkungen, die ca. zwei Monate andauerten. In Österreich trat der Lockdown-Modus am 16. März in Kraft. Die Lockerungen der Ausgangsbeschränkungen erfolgten in drei wesentlichen Etappen. Die erste erfolgte am 14. April mit der Eröffnung von Kleingeschäften, die zweite am 1. Mai mit Eröffnung des gesamten Einzelhandels und Großteils des Dienstleistungsangebots und die dritte Etappe am 29. Mai mit der Eröffnung der Schulen wie auch weitere Kulturbereiche. Durch den wirtschaftlichen Stillstand wird in der ganzen EU eine Rezession erwartet. In Folge dessen änderte CRA am 24. April 2020 den Ausblick für das unbeauftragte Länderrating der Republik Österreich von positiv auf stabil, beließ aber das Rating weiterhin auf „AA+“. Diese Entscheidung basiert auf der Annahme, dass die Pandemie hohe negative Folgen mit sich bringt, diese sich jedoch vor allem auf das zweite Quartal 2020 beziehen. Die sich andeutende Rezession wird das Wirtschaftswachstum Österreichs mittelfristig belasten, wobei durch die Corona-Hilfspakete eine höhere Schuldenbelastung des Sovereigns zu erwarten ist. Ungeachtet der temporären wirtschaftlichen Verschlechterung und eines erhöhten Schuldenstands, ist Österreich nach Meinung der CRA wirtschaftlich und bzgl. weiterer Dimensionen vergleichsweise gut aufgestellt, sodass derzeit keine nachhaltige Verschlechterung erwartet wird. Dies kann sich jedoch aufgrund der momentanen Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Pandemie und deren konjunkturellen Folgen möglicherweise noch ändern⁷. Als Reaktion auf die aktuell wieder steigenden COVID-19 Infektionszahlen weitete Österreich die Maskenpflicht ab dem 24.07.2020 wieder aus. Zudem kündigte Kanzler Kurz Einreisebeschränkungen für Westbalkan-Länder an.

beim Fruchtgenussrecht um einen immateriellen Vermögenswert mit unbegrenzter Nutzungsdauer, der keinen Abschreibungen, sondern einem jährlichen Werthaltigkeitstest, unterliegt. Dabei besteht eine Restbuchwertgarantie des Bundes zugunsten der ASFINAG in Höhe der Anschaffungs- oder Herstellungskosten im Falle einer Vertragsauflösung, sodass eine Erfassung von Wertminderungen nicht erforderlich ist.

⁷ Für mehr Details, siehe das Sovereign Rating of the Republic of Austria unter: <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings/rating-details/republic-of-austria-20.html>

Die ASFINAG war, wie auch andere europäische Verkehrswegenetzbetreiber, von den pandemischen Auswirkungen erheblich betroffen. Laut einer Pressemeldung der ASFINAG vom 16.07.2020 lag in Österreich ein Rückgang des Verkehrsaufkommens von 23% im ersten Halbjahr vor, mit fast 25% weniger PKW-Aufkommen und ca. 8% weniger Schwerlastverkehr. Dadurch, dass die Lebensmittelversorgung wie auch sonstige systemrelevante Exporte noch aufrechterhalten wurden, fiel der Rückgang im LKW-Verkehr unterproportional aus. Seit Ende Juni hat sich der Berufs- und Pendlerverkehr um die Ballungsräume herum wieder in etwa auf Vorkrisenniveau eingependelt. Aufgrund einer erhöhten Infektionsgefahr ist zu erwarten, dass der PKW als Transportmittel dem Bahn- und Flugverkehr zunächst vorgezogen wird. Positiv sehen wir auch, dass durch die stärkere Betroffenheit der südlich gelegenen Länder Österreich im Sommer 2020 ein beliebtes Reiseziel sein könnte. Dies könnte das Verkehrsaufkommen erhöhen und die negativen Auswirkungen der Pandemie abmildern. Allerdings erwarten wir aufgrund der Verunsicherung in der Bevölkerung, der vorläufigen Einhaltung von Abstands- und Verhaltensregeln, des Konjunkturerinbruchs sowie der weiterhin bestehenden Infektionsgefahr in Europa eine erhebliche Beeinträchtigung des Tourismus in Österreich. Laut der ASFINAG besteht auf den Reiserouten (trotz Urlaubssaison) ein deutlich geringeres Verkehrsaufkommen als im Vorjahr. Am zweiten Reisewochenende verzeichnete das Unternehmen Einbußen zwischen ca. 10% bis 30% auf den zentralen Autobahnen. Aufgrund der teils wieder steigenden Infektionszahlen bleibt in den kommenden Wochen die weitere Entwicklung des Verkehrsaufkommens in Richtung Italien ungewiss.

In 2020 sind Investitionen für Neubau- und für Erweiterungsmaßnahmen in Höhe von ca. 497 Mio. EUR geplant. Weitere 501 Mio. EUR sind für ergänzende Investitionen in das bestehende Netzwerk vorgesehen. Zudem besteht Anschlussfinanzierungsbedarf in Höhe von ca. EUR 1,4 Mrd. für eine Tilgung, die im Oktober 2020 zu leisten ist. In Juli 2020 wurden hierfür bereits zwei Anleihen innerhalb des EMTN-Programm begeben, wobei eine Anleihe i.H.v. 500 Mio. EUR eine Laufzeit von 15 Jahren und einem Zinscoupon von 0,1% p.a. und eine weitere Anleihe in Höhe von 750 Mio. EUR mit einer Laufzeit von sieben Jahren einen Zinscoupon von 0,0% p.a. aufweist. Laut ursprünglicher Planung wird ein Jahresüberschuss in Höhe von 830 Mio. EUR für das GJ. 2020 erwartet. Darin berücksichtigt ist ein negativer Ergebniseffekt i.H.v. 16 Mio. EUR, der aus einer in Dezember 2019 in Kraft getretenen gesetzlichen Vignettenbefreiung auf ausgewählten Streckenabschnitten resultiert. Unberücksichtigt bleibt darin bislang der zu erwartende Effekt in Folge der COVID-19-Pandemie, dessen Ausmaß bis zuletzt vom Unternehmen nicht abgeschätzt wurde bzw. werden konnte. Aufgrund des signifikanten Einbruchs im Verkehrsaufkommen während des Lockdowns, der zu erwartenden Rezession und dem eingeschränkten Tourismus, gehen wir im Vergleich zu den Vorjahres- und Erwartungswerten von einem signifikanten Rückgang im Jahresergebnis aus, wobei Kosten- und Finanzeffekte aufgrund der geringeren Bau- und Betriebstätigkeit allenfalls einen mildernden Effekt haben sollten. Das Unternehmen steht in den kommenden Jahren vor verschiedenen Herausforderungen, u. a. durch veränderte Kundenbedürfnisse und regulatorische Vorgaben. Wir sind der Meinung, dass die langfristigen gesellschaftlichen und politischen Zielsetzungen in Richtung Klima- und Umweltschutz auch das Geschäft der ASFINAG erheblich betreffen könnten, auch wenn umweltfreundlichere Antriebe im Straßenfahrzeugverkehr das Ausmaß der Entwicklungen mitbestimmen werden. Der Konzern plant durch eine Umstrukturierung der internen Organisation effizienter und effektiver zu werden.

Bis zuletzt verzeichnete das Unternehmen stetig wachsende jährliche Umsatzerlöse, aufgrund des steigenden Verkehrsaufkommens aber vor allem aufgrund von staatlich festgelegte Tarifanpassungen. Dieser Trend dürfte durch die Folgen der COVID-19-Pandemie unterbrochen werden. Die allgemein verschlechterte gesamtwirtschaftliche Lage könnte dafür sorgen, dass dieser Trend auch mittelfristig geringer als zu Vorkrisenzeiten ausfallen kann. Zugleich muss das Unternehmen ein umfangreiches Investitionsprogramm umsetzen, sodass sich das Jahresergebnis auch negativ entwickeln könnte. Vor dem Hintergrund des soliden, mit dem Eigentümer abgestimmten Investitionsplans, des guten Zugangs zum Kapitalmarkt, der Reputation und der Systemrelevanz des Konzerns sehen wir hier jedoch derzeit keine erhöhten Finanzrisiken.

Zusammenfassend hat sich das Unternehmen auch im Geschäftsjahr 2019 positiv entwickelt, was die grundsätzliche Funktionsfähigkeit des Geschäftsmodells unterstreicht und sich größtenteils in zufriedenstellenden ratingrelevanten Kennzahlen widerspiegelt. Dennoch liegt eine gewisse Krisenanfälligkeit vor, die im Rating bislang durch die hohe Staatsnähe abgefangen wurde. Kritisch anzumerken sind die hohe absolute Verschuldung und der geringe Liquiditätsbestand des kapitalintensiven Unternehmens. Allerdings verfügt es über eine überdurchschnittliche Eigenkapitalquote, werthaltiges Vermögen, einen zweifelsfreien Kapitalmarktzugang sowie eine Liquiditätsabsicherung durch den Staat Österreich, sodass anzunehmen ist, dass der zuletzt verringerte Liquiditätsbestand struktur- und geschäftspolitisch aktiv entschieden wird. Auch um der Kosteneffizienz hinreichend Rechnung zu tragen. Darüber hinaus hat die ASFINAG eine dominante Marktposition und ein systemrelevantes Geschäftsmodell, das unter regulären Bedingungen in der Lage ist hohe und stabile Cashflows zu generieren. Daher sehen wir weder kurzfristige Liquiditätsrisiken noch mittel- bis langfristige Finanzrisiken, solange die hohe Staatsnähe bestehen und das Rating der Republik Österreich auf hohem Niveau bleibt. Eine Verschlechterung des Länderratings würde mit hoher Wahrscheinlichkeit auch eine Verschlechterung der Marktkonditionen zur Kapitalaufnahme mit sich führen. Zudem wäre auch mit einer mittel- bis langfristigen Verschlechterung der Wirtschaftslage zu rechnen, die sich nachteilig auf das Verkehrsaufkommen auswirken würde. Zum aktuellen Zeitpunkt sind allerdings die ökonomischen Folgen der COVID-19-Pandemie noch nicht vollständig absehbar, sodass eine bedingte Unsicherheit über die weitere Entwicklung der ASFINAG verbleibt.

Corporate Issue Rating

Issue Rating Details

Die ASFINAG finanziert sich primär über das Guaranteed European Medium Term Note Programme (EMTN). Dieses Programm hat ein Volumen von bis zu zwölf Milliarden EUR und dient vor allem der Ausgabe von Anleihen an unterschiedlichen europäischen Börsen. Emissionsratingobjekt im Rahmen dieses Berichts sind ausschließlich die unter dem EMTN-Programm emittierten und in EUR denominierten Anleihen, sofern sie in der Liste der EZB zulässigen marktfähigen Assets gelistet sind. Grundsätzlich ist das Finanzierungsprogramm auch auf Emissionen in anderen Währungen ausgelegt. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich. Gemäß der Dokumentation zum Programm (Prospekt zuletzt erneuert am 3. Juli 2020) werden alle fälligen Beträge in Bezug auf die unter dem Programm emittierten Schuldverschreibungen der ASFINAG bedingungslos und unwiderruflich durch die Republik Österreich garantiert. Das EMTN-Programm enthält hierfür eine Master-Garantie (Rahmengarantie), die den Schuldscheininhabern ermöglicht ihre Ansprüche

(unmittelbar) gegenüber der Garantin geltend zu machen. Darüber hinaus profitieren die unter dem EMTN emittierten Schuldverschreibungen von einer Negativverpflichtung der Emittentinnen.

Ergebnis Corporate Issue Rating

Wir leiten das Rating der hier betrachteten in EUR denominierten, nicht nachrangigen und nicht besicherten Schuldverschreibungen, unter Anwendung unserer Ratingsystematik für Unternehmensemissionen, vom Unternehmensrating der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft ab und stellen es mit dem Corporate Issue Rating von AA+ / stabil gleich.

Überblick

Tabelle 3: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekte	Einzelheiten	
	Datum	Rating
ASFINAG (Issuer)	22.07.2020	AA+ / stable
Senior Unsecured issues LC (EMTN)	22.07.2020	AA+ / stable
Other	--	n.r.

Tabelle 4: Überblick zum EMTN-Programm 2020 | Quelle: European Medium Term Note Programme vom 3.07.2020

Überblick 2020 EMTN Programm			
Volumen	EUR 12.000.000.000	Maturity	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Emittentin	ASFINAG	Coupon	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Garantin	Republik Österreich	Currency	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Arrangeur	Deutsche Bank AG Raiffeisen Bank International AG	Currency	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem EMTN-Programm von der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft begeben werden oder alle in Euro denominierten Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues, die eine gleichartige Garantiezusage der Republik Österreich beinhalten und die jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, erhalten von uns, bis auf weiteres, das jeweils aktuelle Rating für Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme (z.B. das Commercial Paper Programme) und Emissionen, die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die jeweils aktuellen Ratings und Informationen zum Issuer und den Issues sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter: <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings.html> verfügbar.

Tabelle 5: Corporate Issuer Rating der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	20.07.2018	09.08.2018	Das Rating zurückgezogen wird	AA+ / stabil

Tabelle 6: LT LC Senior Unsecured Issues emittiert von der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs- Aktiengesellschaft

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	20.07.2018	09.08.2018	Das Rating zurückgezogen wird	AA+ / stabil

Regulatorik

Bei dem hier vorliegenden Rating⁸ handelt es sich um ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne. Die Analyse fand auf einer freiwilligen Basis durch die Creditreform Rating AG statt. Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zum Bewerten von Unternehmen und den Emissionen. Das Ratingobjekt wurde über die Absicht, dass ein unsolicited Rating erstellt bzw. aktualisiert wird, vor Feststellung des Ratings informiert.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

⁸ In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Informationen durchgeführt:

Einbezogene Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling
<ul style="list-style-type: none">▪ Geschäftsbericht 2019, 2018 (Konzern)▪ Jahresfinanzbericht 2019, 2018 (Konzern)
Finanzen
<ul style="list-style-type: none">▪ Base Prospectus des EMTN-Programm 03.07.2020
Weitere Unterlagen
<ul style="list-style-type: none">▪ Nachhaltigkeitsbericht 2019, 2018, 2017▪ Branchencheck▪ Pressemeldung 16.07.2020 (Verkehrsentwicklung, Reiseverkehr, Maut)▪ Diverse weitere Pressemeldungen▪ Unternehmenswebseite

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf
Staatsnahe Unternehmen	1.0	19.04.2017	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Staatsnahe%20Unternehmen.pdf
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensemissionen.pdf
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Christina Sauerwein	Lead-Analyst	C.Sauerwein@creditreform-rating.de
Christian Konieczny	Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Artur Kapica	PAC	A.Kapica@creditreform-rating.de

Am 22.07.2020 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 22.07.2020 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich hier:

https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/The_Impact_of_ESG_Factors_on_Credit_Ratings.pdf

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Corporate Issue Rating:

1. Corporate Issuer Rating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über die bewerteten Unternehmen und Emissionen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. „Grundlegende Informationskarte des Ratings“ enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl

HR Neuss B 10522